

跟 踪 评 级 公 告

联合[2011] 050 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持江苏省丝绸集团有限公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定，并维持“10丝绸CP01” A-1的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年一月十八日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

江苏省丝绸集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
10 丝绸 CP01	10 亿元	2010/09/21~ 2011/09/21	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2011 年 1 月 18 日

财务数据

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
现金类资产(万元)	55022.11	72440.13	169112.34
资产总额(万元)	376076.65	422322.55	1225719.85
所有者权益(万元)	98444.94	149044.36	601020.04
短期债务(万元)	110106.59	106042.26	248287.24
全部债务(万元)	110106.59	110542.26	251787.24
营业收入(万元)	697988.61	559760.76	489392.74
利润总额(万元)	12838.57	17539.40	5140.90
EBITDA(万元)	24105.98	26734.61	--
经营性净现金流(万元)	-37427.47	15265.00	-5310.32
营业利润率(%)	6.53	6.87	5.62
净资产收益率(%)	11.65	8.93	--
资产负债率(%)	73.82	64.71	50.97
全部债务资本化比率(%)	52.80	42.58	29.52
流动比率(%)	92.18	94.98	90.70
全部债务/EBITDA(倍)	4.57	4.13	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.84	4.43	--
经营现金流动负债比(%)	-13.58	6.00	--

注: 公司 2008 年 1 月 1 日起执行新会计准则; 公司 2010 年 1~9 月财务数据未经审计。

分析师

谢凌艳 肖 雪
lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

2009 年, 受宏观经济波动、贸易行业竞争激烈的不利影响, 江苏省丝绸集团有限公司 (以下简称“公司”) 进出口规模较 2008 年有所下降, 但整体经营情况好于全省、全国平均水平。随着世界经济的复苏, 2010 年前三季度公司贸易业务发展势头良好, 内贸业务比重有所上升; 此外, 公司加快内部资源整合, 茧丝绸产业链建设、苏豪品牌建设颇有成效, 逐渐形成了贸易、工业制造和房地产三大业务板块。公司持有的华泰证券股票于 2010 年 2 月上市, 使得公司资产规模和所有者权益迅速增加, 负债水平大幅下降; 公司投资收益对净利润贡献较大, 盈利水平基本保持稳定。

江苏省国资委于 2010 年 4 月将江苏省纺织 (集团) 总公司和江苏弘业国际集团有限公司的国有股权整体划拨给公司持有, 目前资产重组工作正在进行。此次资产重组完成后有利于公司扩大经营规模, 形成品牌优势, 提高盈利能力。

综合考虑, 联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 维持公司主体长期信用等级为 AA⁻, 评级展望为稳定, 并维持“10 丝绸 CP01” A-1 的信用等级。

优势

1. 公司进出口贸易主营业务突出, 贸易商品结构不断优化, 建立了良好的业务运作模式和稳定的贸易渠道。
2. 公司在茧丝绸领域优势突出, 茧丝绸产业链建设及苏豪品牌建设取得成效。
3. 公司适度进行多元化投资, 其中持股成本较低的华泰证券股票在跟踪期内成功上市, 改善了公司资本结构。
4. 江苏省国资委于 2010 年 4 月将江苏省纺织 (集团) 总公司、江苏弘业国际集团有限公司

的国有股权整体划拨给公司持有，有助于公司综合竞争力进一步提升。

关注

1. 公司贸易业务受宏观经济波动影响较大，且面临较为激烈的同业竞争。
2. 公司利润主要来源于投资收益，主营业务盈利水平相对较低。
3. 房地产政策调整以及市场有效需求的波动对公司房地产板块业务造成一定的影响。
4. 公司长期股权投资中华泰证券股价存在波动，进而影响公司所有者权益的稳定性。

一、企业基本情况

江苏省丝绸集团有限公司（以下简称“丝绸集团”或“公司”）原名为江苏省丝绸总公司，是经江苏省人民政府苏政发（1984）124号文批准成立的，1994年根据江苏省人民政府苏政复（1994）23号文《关于省丝绸总公司机构改革和股份制改造的批复》批准，江苏省丝绸总公司更名为江苏省丝绸集团总公司。江苏省人民政府以苏政复（1996）140号文《省政府关于组建省丝绸集团的批复》，批准江苏省丝绸集团总公司改制为国有独资的有限责任公司，更名为江苏省丝绸集团有限公司，以其为核心组建江苏省丝绸集团，享受省委、省政府给予省重点企业集团的优惠政策。公司经江苏省人民政府授权，为国有独资有限责任公司，其实际控制人为江苏省人民政府国有资产监督管理委员会。目前公司注册资本25369万元。

公司经营范围为：蚕茧、丝绸、服装、纺织原料、针纺织品、纺织机械制造、销售，技术咨询，实业投资。房屋租赁，国内贸易。

公司是江苏省国资委下属的大型国有外贸企业集团，2009年在江苏地区内资企业中，公司出口总额排名第8位，进口总额排名第11位。经过多年的发展，公司成为以经营丝、绸、丝绸制成品及各类纺织服装产品进出口为龙头，实业发展为基础，内外贸并举的大型国际贸易产业集团公司。

截至2009年底，公司（合并）资产总额422322.55万元，所有者权益合计149044.36万元（其中少数股东权益43978.25万元）；2009年，公司实现营业收入559760.76万元，净利润

13312.35万元（归属于母公司所有者的净利润9395.76万元）。

截至2010年9月底，公司（合并）资产总额1225719.85万元，所有者权益合计601020.04万元（其中少数股东权益86539.90万元）；2010年1~9月，公司实现营业收入489392.74万元，净利润5473.16万元（归属于母公司所有者的净利润4488.26万元）。

公司注册地址：江苏省南京市宁南大道48号；法定代表人：沙卫平。

二、经营管理分析

1. 经营分析

目前公司主营业务涉及贸易、工业制造和房地产三大业务板块。2009年，公司实现营业收入559760.76万元，较2008年下降19.80%，主要是因为：①贸易业务收入较2008年下降19.46%，其中进出口业务受金融危机影响而减少；国内贸易业务由于国内形势趋紧，针对风险较高的业务，公司主动退出，导致内贸销售下降。②房地产业务较2008年下降73.06%，主要由于无锡苏豪大厦项目接近尾声，仅剩少量房源实现销售，而盐城翰香花园项目处于预售阶段，虽然住宅部分基本售罄，但未竣工验收交付，销售未结转。

从公司营业收入构成上看，贸易业务是公司的核心业务，占绝对主导地位，2009年公司贸易业务收入522209.67万元，占营业收入的93.29%。公司处于业务转型过程中，单一依靠贸易收入状况在逐步改变，工业制造、房地产等业务的占比有所提升。

表1 公司营业收入构成情况

行业	2010年1-9月		2009年		2008年	
	收入（万元）	占比（%）	收入（万元）	占比（%）	收入（万元）	占比（%）
贸易	464956.75	95.01	522209.67	93.29	648462.44	92.91
工业制造	21635.03	4.42	27493.36	4.91	17360.10	2.49
房地产	2685.20	0.55	7882.76	1.41	29266.32	4.19
其他	115.76	0.02	2174.97	0.39	2899.75	0.42
合计	489392.74	100.00	559760.76	100.00	697988.61	100.00

资料来源：公司提供

2009年,公司主营业务毛利率由6.97%上升至7.13%;一方面得益于国家各项扶持外贸政策,退税率的调整,增强了公司的盈利能力;另一方面公司自身加大对精选优质客户的营销,严格成本控制,研究各大原料市场,及早掌控行情,储备必须的生产物资,使得在不利的环境下和激烈的竞争中盈利能力有所提高。

2010年1~9月,公司实现营业收入489392.74万元,较去年同期增长12.72%;其中贸易收入464956.75万元,较上年同期增长13.37%,主要是化工产品内贸业务的增长。2010年1~9月,公司主营业务毛利率为5.69%;其中贸易业务的毛利率0.79%,较去年同期的5.56%大幅下降,主要由于化工产品的价格波动随原油价格大幅波动使得销售毛利率低所致;剔除化工产品的贸易业务毛利率为6.02%。

(1) 贸易业务

行业分析

根据海关总署发布的统计数据,2009年中国对外贸易进出口总值达22072.7亿美元,同比下降13.9%,略高于2007年的贸易总值;其中出口12016.7亿美元,同比下降16%;进口10056亿美元,同比下降11.2%。2009年全年贸易顺差1960.7亿美元,减少34.2%。受国际金融危机的影响,中国外贸进出口经历了自2008年底以来的连续大幅下挫,到2009年3月份开始企稳反弹,8月份回升趋势确立,10月份经季节调整后的进口同比出现增长,11月份进出口总值同比开始恢复性增长,到12月份进口和出口同比双双出现强劲增长,中国对外贸易在加速复苏。

受全球经济复苏及外汇市场人民币升值影响,2010年以来中国进口贸易总值增长迅猛。据海关总署统计,2010年1~9月累计进出口总值达21486.76亿美元,实现同比增长37.9%;出口11346.35亿美元,较上年同比增长34.0%;进口10140.40亿美元,同比增长42.4%。截至2010年9月底,中国对外贸易累计顺差额达1205.95亿美元。

中国进出口中贸易方式构成逐渐改变,一般贸易比重上升超过近加工贸易。据海关总署统计,2009年中国一般贸易进出口10637.5亿美元,下降13.9%,占当年进出口总值的48.2%,一般贸易项下出现贸易逆差40.9亿美元,而2008年则为顺差899.1亿美元。2009年中国加工贸易进出口9093.2亿美元,下降13.7%,占当年进出口总值的41.2%。2010年1~9月,中国一般贸易进出口10746.67亿美元,同比增长41.3%,占全国贸易总额的50.02%。

2009年,中国进出口商品结构发生变化,主要劳动密集型产品出口降幅普遍较小,钢材和汽车等出口下降明显;主要大宗商品进口量均有不同程度的增长,机电产品进口小幅下降。2009年,中国自2008年8月份起连续7次调整出口退税率所涉及的商品合计出口6760.2亿美元,同比下降16.4%,占中国出口总值的56.3%;其中主要劳动密集型产品出口同比降幅均小于同期总体出口降幅16%的水平,其中服装出口1070.5亿美元,同比下降11%。同期,机电产品出口7131.1亿美元,同比下降13.4%,钢材2460万吨,下降58.5%;汽车35万辆,下降45.2%。在进口商品中,初级产品进口比重提高。2009年主要大宗商品进口量均有不同程度增长,其中铁矿砂进口6.3亿吨,增长41.6%,进口均价为每吨79.9美元,下跌41.7%;原油2亿吨,增长13.9%,进口均价为每吨438美元,下跌39.4%;进口机电产品4914.7亿美元,下降8.7%;其中汽车41.9万辆,增长2.8%。2010年前三季度,钢铁出口量出现下降;原油进口再创新高,同比增长24.1%;铁矿石进口同比下降2.5%;纺织品、服装、鞋类出口额分别增长30.7%、19%和26.6%。

海关统计数据显示,2009年欧盟继续保持中国第一大贸易伙伴和第一大出口市场的地位,中欧双边贸易总值为3640.9亿美元,下降14.5%,占中国进出口总值的16.5%,对欧贸易顺差1084.9亿美元,比2008年减少32.3%;美国继续保持第二大贸易伙伴地位,中美双边贸易

总值为2982.6亿美元，下降10.6%，降幅分别小于同期对欧盟和日本进出口降幅3.9个和3.6个百分点，占中国进出口总值的13.5%；日本仍然处于第三大贸易伙伴的位置，中日双边贸易总值为2288.5亿美元，同比下降14.2%，占中国进出口总值的10.4%。

2008年以来，国际金融危机引发的全球性经济放缓对中国外贸出口的影响开始加速显现。为了降低国际金融危机的负面影响，中国于2008年8月1日、11月1日和12月1日连续大规模上调劳动密集型产品和机电产品的出口退税率。为了推动进出口贸易均衡发展，财政部、海关总署、国家税务总局对有关进口设备税收优惠政策进行相应调整，取消进口设备免征进口环节增值税政策，对2008年11月9日及之前获得《国家鼓励发展的内外资项目确认书》的项目，于2009年6月30日及以前申报进口的设备及其配套技术、配件、备件，按原规定继续执行免征关税和进口环节增值税的政策，2009年7月1日及以后申报进口的，一律恢复征收进口环节增值税。2009年5月27

日，国务院常务会议通过了六项措施以进一步稳定外需：一是完善出口信用保险政策和降低保险费率；二是完善出口税收政策，继续支持具有优势的产品、劳动密集型产品、高科技产品出口，严控“两高一资”产品出口；三是大力解决外贸企业融资难问题；四是进一步减轻外贸企业负担；五是完善加工贸易政策；六是支持各类所有制企业“走出去”以带动出口。

总体看，伴随着中国经济的稳定发展，进出口贸易也保持一定的增长速度，贸易结构不断得到优化。2008年下半年以来受金融危机影响，全球经济下滑，使得中国进出口贸易增速有所减缓，但在各国经济刺激计划政策的推动下，2009年下半年起世界经济正逐步复苏，中国进出口贸易行业发展空间广阔。

公司经营

2009年，公司实现贸易业务收入522209.67万元，其中出口业务收入占83.19%，进口业务占0.45%，国内贸易收入占16.36%。2010年1~9月，公司贸易业务收入468998.40万元，其中国内贸易收入占比上升至35.94%。

表2 公司贸易业务收入构成情况

项目	2010年1-9月		2009年		2008年	
	收入(万元)	占比(%)	收入(万元)	占比(%)	收入(万元)	占比(%)
出口业务	299594.62	63.88%	434418.75	83.19%	484471.70	74.71%
进口业务	833.11	0.18%	2360.78	0.45%	2782.19	0.43%
国内贸易	168570.67	35.94%	85430.14	16.36%	161208.55	24.86%
合计	468998.40	100.00%	522209.67	100.00%	648462.44	100.00%

资料来源：公司提供

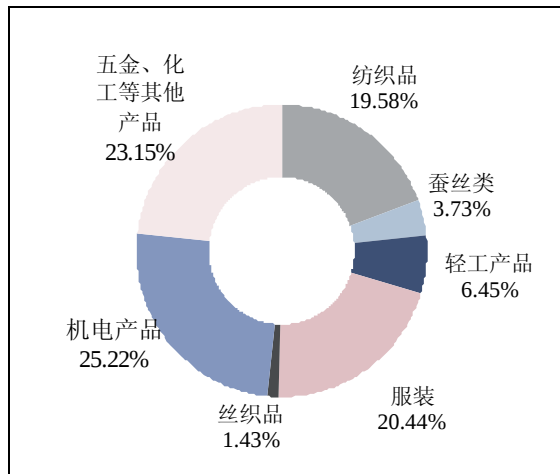
①进出口贸易业务

公司进出口贸易以出口业务为主，2009年公司进出口总额92929.40万美元，其中出口额占77.05%。受金融危机影响，2009年公司进出口总额同比下降10.87%；其中出口额为71605.40万美元，同比下降6.93%；进口额为21324.00万美元，同比下降21.98%。据海关统计，2009年全省进出口同比下降13.6%，其中出口同比下降16.3%，进口同比下降9.5%。2009年全国对外贸易额比上年同期下降13.9%，其中出口同比下降16%，进口同比下

降11.2%。丝绸集团的进出口总额下降幅度低于江苏省、全国的下降幅度，整体经营情况好于全省、全国平均水平。

出口方面，从出口商品类别看，公司纺织服装类商品（如蚕丝类、丝织品、纺织品、服装）为传统经营的商品，2009年出口额占出口总额的45.18%；非纺织服装类商品（船舶机电、轻工、化工、五金等）为后续发展的商品，出口额合计占出口总额的54.82%。

图1 2009年公司出口产品构成情况



资料来源：公司提供

2009年，公司蚕丝类、丝织品出口同比下降29.30%，合计占出口总额的5.16%。蚕丝类

原料产品附加值不高，国内市场价格波动幅度较大。近年来公司针对出口产品进行战略转型，对资金密集型、劳动力密集型产业的产品出口逐步淡出，如对蚕丝类、丝织品商品，公司更倾向于向上游和下游产品延伸，上游产品为改良蚕种，优化蚕种基因，减少病蚕率，提高蚕茧质量，提升蚕丝等级。

2009年，纺织品类及服装类商品出口同比下降8.75%，主要原因受全球金融危机影响，世界各大市场需求萎缩，出口受阻。金融危机下的欧、美、日等发达国家市场对纺织品的需求呈现由高档商品转向低档商品的趋势，因此，在2009年的出口商品中公司对如沃尔玛、优衣库等客户的中低档产品销售份额增长，虽然总数量未减少，但导致其出口总金额下降。

表3 公司出口业务按商品分类情况（单位：万美元）

出口商品类别	2010年1-9月		2009年		2008年	
	出口额	占比	出口额	占比	出口额	占比
蚕丝类	2526.08	5.26%	2671.06	3.73%	3096.21	4.02%
丝织品	670.12	1.39%	1021.01	1.43%	2126.05	2.76%
纺织品	9031.78	18.80%	14020.22	19.58%	14372.02	18.68%
服装	9492.43	19.76%	14639.66	20.44%	17035.01	22.14%
机电产品	4913.26	10.23%	18060.15	25.22%	13862.09	18.02%
轻工产品	5012.71	10.43%	4617.20	6.45%	6880.00	8.94%
其它产品（五金化工等）	16392.83	34.12%	16576.10	23.15%	19564.05	25.43%
合计	48039.21	100.00%	71605.40	100.00%	76935.43	100.00%

资料来源：公司提供

2009年，公司非纺织服装类商品出口额同比下降2.61%；船舶机电类产品同比增长30.28%，主要是由于船舶建造周期长，以前年度接单在2009年完成交船，使得销售集中体现于2009年，2009年公司出口共计交船20条。轻工产品2009年出口额同比下降32.89%；五金、化工等其他产品2009年出口额16576.10万美元，同比下降15.27%。

2010年1~9月，公司出口总额48039.21万美元，同比下降3.89%，其中机电业务4913.26万美元，同比下降40.06%，主要源于船舶出口下降较大，公司2008年~2009年出于审慎考虑未承接出口订单，导致2010年交船量下降；服装出口9492.43万美元，上升11.46%；其他类五金、化工有所回暖，出口额同比上升60.17%，

主要是因为2010年公司着力发展化工产品销售，积极拓展其内外销业务，使得化工产品出口呈现大幅增长态势。

从出口地区来看，公司主要的出口市场在亚洲、欧洲、北美洲，2009年出口额合计占出口总额的89.66%，此外新兴市场拉丁美洲虽然市场容量总体有限，但其发展潜力不容忽视。

表4 公司主要出口市场分布情况

地区	2010年1-9月		2009年		2008年
	出口额（万美元）	占总出口额比重	出口额（万美元）	占总出口额比重	占总出口额比重
亚洲	15587.43	32.45%	29931.19	41.80%	40.19%
欧洲	21512.07	44.78%	24500.16	34.22%	33.52%
北美洲	7866.14	16.37%	9769.22	13.64%	17.77%

拉丁美洲	1878.76	3.91%	4544.68	6.35%	3.64%
非洲	711.87	1.48%	2176.88	3.04%	3.50%
大洋洲	482.94	1.01%	683.27	0.95%	1.37%
合计	48039.21	100.00%	71605.40	100.00%	100.00%

资料来源：公司提供

公司出口最大的亚洲市场，2009年公司积极参加如香港、广州等各类展销会，积极开发订单；同时开发新产品、新品种，寻找低成本原料或替代原料降低成本，借助大宗原料下跌的趋势，储备了低成本的原材料，因此受金融危机的影响有限，亚洲地区出口额同比下降3.21%。公司对北美市场的出口受金融危机影响较大，2009年公司对美国和加拿大的出口总额较上年下降28.55%。

进口方面，2009年，公司进口额为21324.00万美元，同比下降21.98%。公司的进口业务主要由两种业务模式：自营进口和代理进口。公司自营进口226.87万美元（折合人民币1542.74万元），占进口业务总额的1.06%，该业务直接将进口货值体现为公司的销售收入。公司自营进口的产品主要是木材，2009年该产品营业收入1503.49万元，毛利润34.28万元；主要下游

客户为上海正格建材有限公司、上海益民木业有限公司等。公司自营进口的商品选择还处于尝试阶段。

2009年公司代理进口21097.13万美元，占进口总额的98.94%，是公司进口业务的主要模式，该业务采取收取手续费收入的方式，不在公司账面反映全额的进口货值，2009年代理进口手续费收入为818.04万元，同比下降23.50%。

2010年1~9月，公司进口额为17522.00万美元，同比增长9.66%；自营进口127.24万美元（折合人民币849.96万元），占进口业务总额的0.51%。公司自营进口的产品仍然是木材，2010年1~9月，该产品营业收入851.33万元，毛利润44.02万元；主要下游客户为青岛闽澳港工贸有限公司等。公司代理进口17394.76万美元，占进口总额的99.49%；2010年1~9月，代理进口手续费收入为833.11万元，同比增长57.12%。

②国内贸易业务

国内贸易业务是公司营业收入的重要组成部分。2009年，公司国内贸易业务收入占贸易业务营业收入的16.36%，主要商品包括：化工产品、茧丝产品、丝织品、面料、服装及饰品和建材五金等，其中化工产品为主要业务品种，占比75.53%。

表5 公司国内贸易业务按商品分类情况（单位：万元）

商品类别	2010年1-9月		2009年		2008年	
	贸易额	占比	贸易额	占比	贸易额	占比
化工产品	115738.10	68.66%	61962.57	72.53%	107266.13	66.54%
丝织品	4618.61	2.74%	5479.97	6.41%	5142.37	3.19%
茧丝产品	19787.25	11.74%	8296.53	9.71%	2643.33	1.64%
服装及饰品	4715.66	2.80%	2590.12	3.03%	2797.57	1.74%
面料	9307.99	5.52%	5131.11	6.01%	13380.61	8.30%
建材、机械、五金	9651.08	5.73%	1587.56	1.86%	29625.72	18.38%
其他	4751.98	2.82%	382.28	0.45%	349.82	0.22%
合计	168570.67	100.00%	85430.14	100.00%	161205.55	100.00%

资料来源：公司提供

2009年，公司国内贸易收入合计85430.14万元，同比下降47.01%，主要源于化工产品和面料、建材机械五金等商品收入的减少。2009年公司化工产品营业收入同比下降42.23%，主

要是因为公司大客户江苏盛虹化纤有限公司增加了自行采购原料，因此公司代为采购原料PTA业务减少；面料营业收入同比下降61.65%，主要是因为服装厂家的外销量下降，

传导到上游的面料需求减少；建材五金营业收入同比下降94.64%，主要是因为受全球金融危机影响，国内形势不乐观，公司停止部分风险较大的内销业务。

2009年，公司茧丝产品营业收入同比增长213.87%，主要是因为国内茧丝行情从2008年开始下跌，2009年国家茧丝办为了保护蚕农的生产积极性，限定最低收购价格，浙江、江苏部分丝绸公司认为丝价谷底已形成，开始逐步收丝，茧丝销售开始增长。

2010年1~9月，公司国内贸易业务营业收入168570.67万元，同比增长159.58%。其中化工产品营业收入115738.10万元，同比增长157.08%，是因为公司加强对化工产品的销售能力，2010年化工市场随着原油价格的波动而波动，公司采用增加买卖频率、减少库存、加速库存周转的策略控制风险，销售额大幅增长；茧丝产品营业收入19787.25万元，同比增长182.08%，主要由于2010年茧丝产品价格随着原料价格的上涨而上涨，价格从年初25万元/吨涨至39.9万元/吨，茧丝行情的火爆带动公司茧丝销售量的上升；服装及饰品营业收入4715.66万元，同比增长156.25%，主要是由于全球经济形势的好转导致出口量回升。

（2）工业制造业务

工业制造业务为公司第二大业务板块，主要包括茧丝绸制造与船舶制造两大产业。产品主要为白厂丝、捻线丝及海洋石油铺管船、海洋工程船等。

2009年，公司工业制造产业实现收入27493.36万元，同比增长58.37%；营业毛利润1742.45万元，同比增长81.79%，其对营业利润的贡献有所上升。2010年1~9月公司工业制造产业实现收入21635.03万元，营业毛利润956.27万元。

① 茧丝绸业务

2009年，公司实现茧丝绸营业收入15644.09万元，比上年增长0.87%，营业毛利润1383.43万元，比上年增长22.70%；其中白厂丝产品收入占68.35%。2008年国内茧丝价格处于谷底，茧丝价格在18万元/吨，2009年茧丝价格缓慢上涨至23-25万元/吨，茧丝价格的上涨带动了销售收入的增加。茧丝企业在2008年茧丝低谷时适当收购了一些低价原料，降低了原料成本，增加了营业毛利和毛利率。2010年1~9月公司实现收入13981.09万元，营业毛利润1009.79万元。

表6 公司茧丝绸产销情况（单位：吨/年，吨）

主要产品	2010年1-9月			2009年			2008年		
	产能	产量	销量	产能	产量	销量	产能	产量	销量
白厂丝	337.5	273.95	221.58	450	395	395	450	420	412
捻线丝	285.00	124.09	118.67	380	176	179	380	291.6	286

资料来源：公司提供

公司以“一链两翼”为中心，整合高科技茧丝绸产业链，多肽制药项目的扩能升级以及苏豪品牌建设颇有成效。溧阳蚕种基地基本建成，全年生产原种1300张，杂交种1万张，推广“苏豪×钟晔”蚕品种6.5万张，新型蚕种最高产量达到55公斤；在太仓老闸镇建立了杂交种生产点，扩大了蚕种生产基地，缓解了蚕种生产难题。此外，公司还完成了国家科技部中小企业创新基金项目——生长抑素产

业化等项目，在苏州苏豪工业园设立了苏州苏豪逸明制药有限公司，注册资本5000万元，为公司进入多肽制剂领域做了前期准备工作；对在上海青浦建立多肽原料生产基地进行了前期调研并签订了投资意向。目前，苏豪逸明制药有限公司已经发展成为国内具有一定规模、技术较为先进的专业化多肽原料药生产研发企业，销售的多肽原料药品种达到18个，2009年实现销售收入2245万元，净利润850

万元。

②船舶制造业务

船舶制造板块的设置是公司“十一五”规划中实业项目的主要目标。目前船舶制造板块还在整合中，公司船舶制造业务主要集中于苏豪股份下属的子公司江苏苏豪船舶重工有限公司（以下简称“船舶重工”），船舶重工 2009 年销售收入 10499.10 万元，营业毛利润为 294.26 万元；2010 年 1~9 月销售收入 6398.03 万元，营业毛利润 361.10 万元。

公司船厂位于江苏省仪征经济开发区船舶工业园内，目前已建成 3 万吨级船台一座、5 万吨级船台一座、F 型舾装码头一座（可同时停靠 6 艘 5 万吨级船舶）、分段车间、机管电车间、涂装车间、分段堆场、起重设备、机器建工设备等。2009 年船厂在基建工程未全部完工的条件下成功交船 2 艘，分别为 130 米化学品船和 135 米化学品船；2010 年前三季度交船 1 艘，为荷兰驳。

由于 2008 年~2009 年金融危机期间处于谨慎考虑，船舶建造接单量锐减，导致 2010 年交船量下降，销售收入下降。

表 7 在建船舶情况及在手订单情况

序号	船型	船号	船东国别	预计出口日
1	40 米拖轮	J-45	荷兰	2010 年 11 月
2	40 米拖轮	J-46	荷兰	2010 年 11 月
3	111 米铺管船	J-31	荷兰	2010 年 11 月
4	230 呎甲板驳	P-1462	新加坡	2010 年 12 月
5	150 米铺管船	J-35	荷兰	2012 年 10 月
6	150 米铺管船	J-18	荷兰	2012 年 10 月
7	240 呎甲板驳	240FT	新加坡	2011 年 5 月

资料来源：公司提供

（3）房地产业务

公司的房地产业务分为房地产开发销售和商业地产租赁两大类。2009 年公司房地产业务营业收入 7882.76 万元，其中房地产开发营业收入 3836.71 万元，占比 48.67%；商业地产租赁收入 4046.05 万元，占比 51.33%。2008 年公司开始实现房地产开发销售收入，该业务

正处于成长阶段。2010 年 1~9 月，公司房地产业务营业收入 2685.20 万元，主要为房屋租赁收入。

①房地产开发业务

2009 年公司房地产开发业务收入较 2008 年下降 85.23%，主要因为无锡苏豪国际大厦的项目销售接近尾声，仅剩少量房源实现销售，而盐城翰香花园项目仍处于预售阶段，虽然住宅部分基本售罄，但未竣工验收交付，销售未结转，因此致使营业收入下降。

公司所建无锡苏豪国际大厦的群楼商业面积 8184.27 平方米，于 2010 年 12 月销售，销售收入约 1.02 亿元。

公司目前在建项目有 3 个：

1) 盐城苏豪“翰香花园”，该项目位于盐城市核心区域黄海中路和小洋河交叉口，占地 54431 平米，总建筑面积 6.82 万平米，总投资 2.2 亿元，资金来源为自筹资金 17500 万元，银行贷款 4500 万元。该项目共计 6 栋，共计 416 套住宅，目前主体部分已全部完工，已售 401 套，销售回笼资金 2.02 亿元，住宅部分销售率达 96.39%，剩余的 15 套房源为保留房源；商业部分为两层中小户型门面房，面积 4397 平方米，暂未销售，由于项目定位较高，公司将根据市场行情择机对外发售，预计门面房销售良好，可实现销售收入 3800 万元。

2) 昆山苏豪国际广场，该项目位于花桥经济开发区纵五路与商务大道交界处的 C8 地块，距上海-昆山城际高铁 500 米，占地 50 亩，土地性质为其他商服业，总建筑面积 75106.07 平方米，总投资 2.2 亿元，资金来源为自筹资金。该项目共分为 A、B、C 三幢商业大楼，目前正在建设过程中，截至 2010 年 4 月末，该项目主体工程形象进度已达 90%，预计 2010 年 7 月底全部封顶，2010 年 10 月开始预售。

3) 南京金润国际广场，该项目位于南京河西 A3 地块恒山路至河西大街之间，属批发零售用地，土地面积 25216.5 平方米，土地出让金 5678.76 万元，已全部交清。目前处于方

案设计招标中，初步规划为三层商业群楼、一栋十九层酒店式公寓、十九层商务办公楼以及地下4层（商业和停车场），总建筑面积约16万平方米，预计总投资为15亿元。

②商业地产租赁业务

公司的商业地产租赁业务收入较为稳定，

并随着出租房产的增加，出租率的提高以及租金价格的提升，租赁收入逐年稳步增长，2009年租赁收入4046.05万元，同比增长22.91%。

公司对外出租的房产为11处，租赁收入主要来源于苏豪国际大厦、苏豪国际广场、苏州苏豪工业园等。

表8 公司商业地产租赁情况（单位：万元）

房产	地理位置	可租赁面积（㎡）	2009年房租收入（万元）	主要客户
苏豪国际大厦	南京市白下区中山南路8号，位于南京市市中心，地铁物业	21793.37	1289.82	租赁客户有19家，主要客户包括招商银行股份有限公司、百胜餐饮有限公司，信泰人寿保险股份有限公司江苏分公司、广东美的商用空调设备有限公司、金蝶软件（中国）有限公司南京分公司等。
丝绸大厦	南京市白下区中山东路472号，南京地铁2号线站口，属地铁物业	8352	289.20	租赁户相对较零散，其中主要租赁户有南京首屏科技有限公司、招商银行、南京江夏服饰有限公司。
苏豪国际广场	南京市雨花区宁南大道48号，南京地铁1号线延长线花神庙站口，属地铁物业	27000	1286.49	租赁客户有6家，主要租赁户有趋势科技（中国）有限公司南京分公司，华为软件技术有限公司、中国银行雨花支行，江苏盛为服装有限公司等。
夫子庙商场	南京秦淮贡院西街30号，繁华的夫子庙商业区	--	269.00	苏州万丽实业发展有限公司
水佐岗门面房	南京市鼓楼区水佐岗48号32巷27幢底层，	--	8.50	--
丝绸宾馆	南京市白下区三条巷93号	--	12.00	南京宁丹沐浴休闲城、南京筑康药房连锁有限公司。
深圳锦绣大厦	深圳市文锦中路锦绣大厦A-18B、B-21B、29B	--	107.33	深圳市益友实业有限公司。
上海江苏大厦	上海市浦东崂山东路528号16-17层，内环以内，轨道2交通2号线	--	256.64	上海祥华船务咨询有限公司、瑞士施友有限公司上海代表处、上海怡泰房产开发有限公司。
苏州苏豪工业园	苏州市吴中经济开发区田上路105号	--	304.12	苏州业晟电子有限公司、苏州顺成服装有限公司、苏州瑞祥服装有限公司、苏州巨洁电子有限公司、苏州泰克维尔服装有限公司等。
无锡北仓门	无锡北仓门37号，日式洋楼	--	150.43	北仓门艺术中心，租赁期为15年；崇安区科技园，租赁期10年。
香港苏豪房产	香港乐满大厦5B、19E，华比大厦20D	--	72.52	建设银行香港分行、香港金腾公司等。

资料来源：公司提供

总体看，公司主营业务突出，已形成了贸易、工业制造和房地产三大业务板块。在全球经济下滑的环境下，2009年公司进出口贸易业务规模虽有所下降，但降幅低于全省、全国平均水平；随着国际经济形势的好转，2010年前三季度公司进出口贸易业务迅速好转。公司加快内部资源整合，茧丝绸产业链建设、苏豪品牌建设等均颇有成效。

2. 重大资产重组事项

2010年4月15日，江苏省政府常务会议决定，丝绸集团与江苏省纺织（集团）总公司（以

下简称“纺织集团”）、江苏弘业国际集团有限公司（以下简称“弘业集团”）实行联合重组。江苏省国资委将纺织集团和弘业集团100%国有股权无偿划归丝绸集团持有。本次重组是江苏省委省政府优化省属企业布局结构，促进省属国有企业资源整合、优势互补，不断增强国有经济控制力、带动力和影响力的重要举措。

纺织集团是经江苏省人民政府批准组建的省属国有大型企业。纺织集团已形成三大业务支柱：①国际、国内贸易，主要有三个业务，即进出口贸易、纺织原料和汽车贸易。进出口贸易主要经营纺织原料、面料、服装、家纺、

轻工机械、工艺品、玩具等十大类上千个品种，与世界七十多个国家建立了业务联系。②咨询服务，主要包括纺织工程设计、工程技术咨询、纺织新材料的研究和开发、信息传媒、会展业等。③实业建设，目前已建有弹力纱线、土工织物、服装等多个生产基地，产品具有较高的市场知名度。截至 2009 年底，纺织集团总资产 297559.59 万元，净资产 79072.16 万元，主营业务收入 591298.02 万元，净利润 14788.17 万元，经营性净现金流 23757.47 万元。

弘业集团是经江苏省人民政府批准组建的省级外贸企业集团，拥有一家上市公司江苏弘业股份有限公司（弘业股份，股票代码：600128）。目前弘业集团已经发展成集国际贸易、投资期货、科技创投、文化产业为一体的综合型企业集团。截至 2009 年底，弘业集团总资产 661295.89 万元，净资产 168290.51 万元，主营业务收入 429917.53 万元，净利润 10842.95 万元，经营性净现金流 30013.25 万元。

目前公司此次重大资产重组正在进行中，成功完成重组后，将在主营业务上整合弘业集团和纺织集团的资源，避免过度竞争造成挤压合理的利润空间，有利于公司扩大经营规模，形成品牌优势，提高盈利能力。

三、财务分析

公司提供的2009年财务报表经江苏天衡会计师事务所有限公司审计，出具了带强调事项段的无保留意见审计报告。2010年1~9月份数据未经审计。

2009年强调事项段：公司投资性房地产后续计量原采用成本模式，自2009年12月31日采用公允价值计量。此项会计政策变更影响如下：投资性房地产增加430066822.81元，资本公积增加299149827.80元，少数股东权益增加23400289.30元，递延所得税负债增加107516705.71元。上述内容不影响已发表的无保留审计意见。

截至2009年底，公司（合并）资产总额422322.55万元，所有者权益合计149044.36万元（其中少数股东权益43978.25万元）；2009年，公司实现营业收入559760.76万元，净利润13312.35万元（归属于母公司所有者的净利润9395.76万元）。

截至2010年9月底，公司（合并）资产总额1225719.85万元，所有者权益合计601020.04万元（其中少数股东权益86539.90万元）；2010年1~9月，公司实现营业收入489392.74万元，净利润5473.16万元（归属于母公司所有者的净利润4488.26万元）。

1. 盈利能力

2009年，公司实现营业收入559760.76万元，较上年下降19.80%，主要是由于公司内外销收入分别比上年减少所致；公司营业收入中，外贸收入占79.89%。2009年公司营业成本为519826.25万元，较上年下降19.95%，下降比例略高于营业收入。2009年公司营业利润率为6.87%，略高于上年水平（6.53%）。

2009年，公司三项费用（销售费用、管理费用和财务费用）34711.75万元，占营业收入的6.20%。

2009年，公司实现利润总额17539.40万元，较上年增长36.51%，主要为投资收益（占75.52%）。2009年，公司实现净利润13312.35万元，较上年增长16.08%；净资产收益率为8.93%。

2009年，公司实现投资收益13246.40万元，较上年下降16.77%，公司的利润来源主要为投资收益。2009年，因华泰证券准备上市未进行利润分配，使得公司被投资单位的现金分红大幅减少，交易性金融资产投资收益和可供出售金融资产处置收益的总和占投资收益的41.82%；清算损益主要为苏州苏豪经贸有限公司转让清算收益4114.94万元。2009年，华泰证券每股收益0.82元，目前公司合计持有华泰证券股票47286.54万股（可上市交易日期为2013年2月26日），未来公司投资收益可观。

表9 公司投资收益明细(单位:万元)

项 目	2009 年	2008 年
交易性金融资产投资收益	1204.97	2756.97
可供出售金融资产处置收益	4334.61	2589.83
被投资单位现金分红	1006.83	10963.52
权益法核算投资收益	0.36	-416.14
清算损益	4114.94	2.79
长期投资处置收益	1806.82	-
期货收益	15.63	-
华泰次级债收益	762.24	-
其他	-	18.27
合 计	13246.40	15915.24

资料来源:公司年报

2010年1~9月,公司实现营业收入489392.74万元,利润总额5140.90万元,投资收益2552.02万元,净利润5473.16万元;公司营业利润率为5.62%。

总体看,受2009年行业市场环境的不利影响,公司收入规模有所下降,利润主要来源于投资收益,盈利水平基本保持稳定。

2. 现金流及保障

从经营活动来看,受金融危机影响,2009年,公司经营活动现金流入流出规模大幅减小;公司销售商品提供劳务收到的现金和经营活动产生的现金流入分别为572995.52万元和651510.69万元,较上年分别下降21.90%和19.15%;公司购买商品、接受劳务支付的现金和经营活动产生的现金流出分别为577991.77万元和636245.70万元,较上年分别下降23.36%和24.55%;2009年,公司经营活动产生的现金流量净额为15265.00万元。2009年,公司现金收入比为102.36%,较上年(105.12%)略有下降,公司收入实现质量一般。总体看,公司经营性现金流入量规模较大,经营活动产生的现金流量净额有较大波动。

从投资活动来看,2009年,公司投资活动现金流入为31587.20万元,主要是收回投资收到的现金;投资活动现金流出为36216.65万元,主要是投资支付的现金;2009年,公司投资活动产生的现金流量净额为-4629.45万元。

2009年,公司筹资活动前现金流量净额10635.55万元,公司经营活动现金流能较好的满足投资需求。

从筹资活动来看,2009年,公司筹资活动现金流入为204261.88万元,主要是取得借款收到的现金;筹资活动现金流出为189630.57万元,主要是偿还债务支付的现金;2009年,公司筹资活动产生的现金流量净额为14631.31万元。

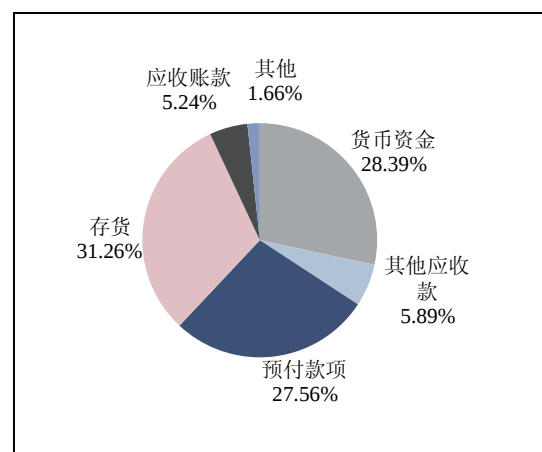
2009年公司现金及现金等价物净增加额为25724.33万元。

2010年1~9月,公司经营活动产生的现金流量净额为-5310.32万元,主要是由于在建昆山苏豪国际广场尚未出售所致;投资活动产生的现金流量净额为-39681.57万元,主要是由于公司该会计期间内收回投资收到的现金为零进而导致投资活动现金流入大幅减少所致;筹资活动产生的现金流量净额111156.63万元;现金及现金等价物净增加额为66164.74万元。

总体看,公司经营性现金流入量规模较大但经营活动产生的现金流量净额存在波动性,收入实现质量一般。

3. 资本及债务结构

图2 2009年底公司流动资产构成



资料来源:公司提供

截至2009年底,公司资产总额422322.55万元,较上年增长12.30%,其中流动资产占比由67.56%下降至57.22%,非流动资产占比由

32.44%上升至 42.78%。公司资产以流动资产为主。

截至 2009 年底，公司流动资产 241668.94 万元，较上年下降 4.88%。流动资产构成以货币资金（占 28.39%）、预付款项（占 27.56%）和存货（占 31.26%）为主。和 2008 年相比，公司货币资金和存货占比分别上升了 9.93%、3.78%，预付款项占比下降了 8.97%。

截至 2009 年底，公司货币资金 68620.71 万元，较上年增长 46.33%，主要为银行存款（占 61.95%），货币资金充足。

截至 2009 年底，公司预付款项 66605.18 万元，其中账龄在 1 年以内的占 66.01%，1 年～2 年的占 25.36%，主要是船舶制造及贸易预付款。

截至 2009 年底，公司存货净额 75534.03 万元，较上年增长 8.18%；公司存货余额为 77609.47 万元，主要为开发成本（占 27.85%）、在途物资（占 24.46%）和在产品（占 20.41%）其中开发成本中，包括盐城金润置业有限公司土地使用权 8980.97 万元。2009 年底，公司对库存商品计提存货跌价准备 2075.44 万元。

截至 2009 年底，公司非流动资产 180653.61 万元，较上年增长 48.07%。非流动资产构成以长期股权投资（占 23.98%）、投资性房地产（占 30.28%）、固定资产（占 25.32%）和可供出售金融资产（占 8.23%）为主。

截至 2009 年底，公司可供出售金融资产 14862.61 万元，主要是权益工具投资。公司长期股权投资余额 43315.65 万元，其中对联营企业的股权投资占 10.48%，主要包括上海苏豪舜天投资管理有限公司、上海苏豪逸明制药有限公司、深圳通益丝绸厂有限公司和戴维苏豪（苏州）纺织品有限公司等；其他股权投资占 89.62%，主要是对华泰证券股份有限公司、江苏金苏证投资发展有限公司、紫金财产保险股份有限公司、江苏省井神盐业有限公司等的股权投资；共计提长期股权投资减值准备 206.75 万元。公司对其他股权投资采用成本法核算，

对华泰证券、紫金财产保险股份有限公司、江苏省井神盐业有限公司等股权投资升值潜力大。

截至 2009 年底，公司投资性房地产 54701.00 万元，投资性房地产自 2009 年 12 月 31 日采用公允价值模式计量，根据江苏国衡土地房地产资产评估咨询有限公司“苏国衡（2010）房估字第 0178、0177 和 0176 号”评估报告，公司投资性房地产共计增值 43006.68 万元，扣除递延所得税负债 10751.67 万元，计入资本公积 29914.98 万元和少数股东权益 2340.03 万元。公司用于银行借款抵押的投资性房地产公允价值为 41715.00 万元。

截至 2009 年底，公司固定资产原价 56031.03 万元，主要为房屋建筑物（占 77.75%）。公司计提累计折旧合计 10291.31 万元，固定资产净值 45739.72 万元。

截至 2010 年 9 月底，公司资产总额 1225719.85 万元，较 2009 年底大幅增长 190.23%，主要是由于公司持有华泰证券股份有限公司（以下简称“华泰证券”）股票上市所致。公司资产构成中，流动资产合计占 33.93%，非流动资产合计占 66.07%，与 2009 年底相比，非流动资产占比大幅增加了 23.30 个百分点。公司流动资产构成与 2009 年底相比，货币资金占比增加了 4.02 个百分点，预付款项和存货占比分别减少了 2.56 和 11.11 个百分点。公司非流动资产构成中，由于华泰证券股票上市，公司可供出售金融资产占比迅速上升至 79.27%，较 2009 年增长了 71.05 个百分点；长期股权投资、投资性房地产及固定资产占比较 2009 年底分别下降 17.88、23.45 和 19.65 个百分点。

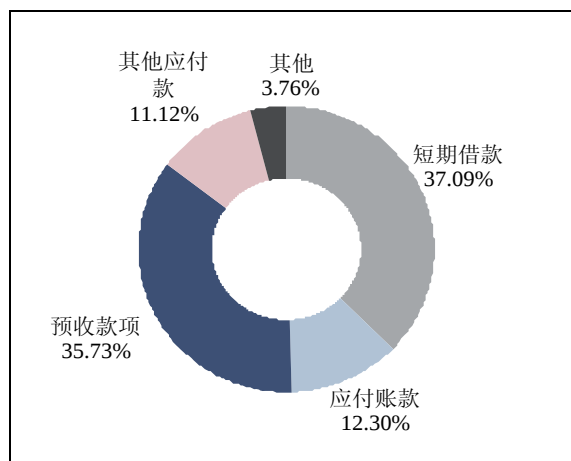
截至 2009 年底，公司所有者权益合计 149044.36 万元，较上年增长 51.40%，主要是资本公积增加所致。公司归属于母公司所有者权益 105066.11 万元，其中实收资本占 25.10%，资本公积占 49.25%，盈余公积占 0.59%，未分配利润占 25.46%，外币报表折算差额-0.40%。

截至 2009 年底，公司负债总额 273278.19

万元，较上年下降 1.57%。负债构成中，流动负债占 93.11%，较上年减少 6.17 个百分点，非流动负债占 6.89%。公司负债以流动负债为主。

截至 2009 年底，公司流动负债 254446.16 万元，较上年下降 7.69%，主要为短期借款、预收款项、应付账款、和其他应付款。

图3 2009年底公司流动负债构成



资料来源：公司提供

截至 2009 年底，公司短期借款 94378.94 万元，较上年增长 4.74%。短期借款中，信用借款、担保借款、抵押借款和质押借款分别占 21.21%、42.04%、23.74%、和 13.01%。

截至 2009 年底，公司应付票据 11663.31 万元，较上年下降 41.68%，全部为银行承兑汇票；应付账款 31296.18 万元，较上年增长 13.12%，主要是为了规避汇率风险同时期望在人民币升值中能够获取收益，公司对进口货款逐步办理了进口押汇，致使应付国外账款增加所致。公司预收款项 90921.14 万元，较上年下降 8.23%，其中账龄在 1 年以内的占 75.12%，主要是船舶制造及房地产预收款；其他应付款 28288.12 万元，较上年大幅减少 27.22%，主要是收取客户代理进口保证金和暂收款等。

截至 2009 年底，公司债务总额 110542.26 万元，其中短期债务占 95.93%，短期债务占比高，符合贸易行业特征。

截至 2009 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均较上年略有下降，长期债务资

本化比率较上年略有上升。2009 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 64.71%、42.58%和 2.93%，公司债务负担偏重。

截至 2010 年 9 月底，公司所有者权益合计 601020.04 万元，较 2009 年底大幅增长 303.25%，主要由于公司持有华泰证券股份有限公司股票上市导致资本公积大幅增加所致。公司所有者权益合计中，归属于母公司所有者权益合计 514480.14 万元，其中实收资本占 5.13%，资本公积占 90.02%，盈余公积占 1.75%，未分配利润占 3.10%；其构成与 2009 年底相比，资本公积占比增加了 40.77 个百分点，所有者权益稳定性较好。

截至 2010 年 9 月底，公司负债合计为 624699.81 万元，其中流动负债占 73.40%，非流动负债占 26.60%，与 2009 年底相比，公司负债构成中，非流动负债占比增加了 19.71 个百分点，仍以流动负债为主。与 2009 年底相比，流动负债构成中，短期借款和应付票据占比分别增加了 8.44 和 4.04 个百分点，预收款项减少了 9.46 个百分点；非流动负债 166181.45 万元，较上年底大幅增长 782.44%，主要由于递延所得税负债大幅增加所致，公司递延所得税负债 166181.45 万元，主要为华泰证券股份有限公司股权公允价值变动产生的递延所得税负债。

截至2010年9月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 50.97%、29.52%和0.58%，由于公司所有者权益合计大幅增长，负债水平较2009年底大幅降低。

总体看，由于公司持有华泰证券股份有限公司股票上市导致所有者权益大幅增加，相应负债水平较2009年底大幅降低。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2009 年公司流动比率为 94.98%，较 2008 年的 92.18%有所回升；公司流动资产中存货占比大，2009 年速动比率由

66.85%下降至 65.29%；公司经营现金流动负债比为 6.00%。2010 年 9 月底，公司流动比率和速动比率分别为 90.70%和 72.42%。公司短期偿债指标偏低，考虑到公司经营现金流入量规模较大，总体看，公司短期偿债能力正常。

2009 年，公司实现 EBITDA 26734.61 万元，较上年增长 10.90%。从长期偿债指标看，由于利息支出同比下降幅度较大，使得 EBITDA 利息倍数从上年的 2.84 倍增至 4.43 倍；全部债务/EBITDA 倍数为 4.13 倍。整体看，EBITDA 对全部债务的保护能力一般。

截至2010年9月底，公司无对集团外企业担保。

截至 2010 年 9 月底，公司现金类资产（货币资金+应收票据+交易性金融资产）为 169112.34 万元，为待偿还债券（10 亿元“10 丝绸 CP01”）的 1.69 倍。公司现金类资产对待偿还债券保障程度良好。

2009 年，公司经营活动产生的现金流入和经营活动产生的现金流量净额分别为待偿还债券（10 亿元“10 丝绸 CP01”）的 6.52 倍和 0.15 倍，公司经营性现金流量对本期短期融资券的覆盖程度一般。

综合考虑，联合资信维持公司主体长期信用等级 AA⁻，评级展望为稳定，并维持“10 丝绸 CP01” A-1 的信用等级。

附件 1-1 公司合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
流动资产：			
货币资金	46894.94	68620.71	134785.45
交易性金融资产	7815.17	3819.43	34292.72
应收票据	312.00	0.00	34.18
应收账款	14070.30	12662.15	43378.78
预付款项	92801.42	66605.18	103978.83
应收利息	0.00	67.69	145.84
应收股利			0.00
其他应收款	22346.73	14236.05	15391.25
存货	69822.45	75534.03	83776.57
一年内到期的非流动资产			71.19
其他流动资产	8.91	123.71	0.00
流动资产合计	254071.93	241668.94	415854.80
非流动资产：			
可供出售金融资产	10291.23	14862.61	642007.94
持有至到期投资			0.00
长期应收款	10735.82	10735.82	0.00
长期股权投资	37651.95	43315.65	49412.98
投资性房地产	13287.47	54701.00	55271.15
固定资产	41052.63	45739.72	45922.67
在建工程	2878.14	5485.06	10793.84
工程物资	330.57	2.50	4.25
固定资产清理	871.72	849.95	849.95
无形资产	3215.64	3274.01	3229.79
开发支出			
商誉			0.00
长期待摊费用	72.27	498.93	720.18
递延所得税资产	653.17	0.00	431.03
其他非流动资产			13.32
非流动资产合计	122004.72	180653.61	809865.05
资产总计	376076.65	422322.55	1225719.85

附件 1-2 公司合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
流动负债：			
短期借款	90106.59	94378.94	208753.13
交易性金融负债			0.00
应付票据	20000.00	11663.31	39534.12
应付账款	27666.40	31296.18	42697.39
预收款项	99078.64	90921.14	120476.90
应付职工薪酬	1938.51	1032.62	691.97
应交税费	-2818.87	-3835.07	-9350.33
应付利息	786.20	700.93	712.45
应付股利			218.35
其他应付款	38868.62	28288.12	54784.40
一年内到期的非流动负债			0.00
其他流动负债	3.69	0.00	0.00
流动负债合计	275629.78	254446.16	458518.37
非流动负债：			
长期借款	0.00	4500.00	3500.00
应付债券			0.00
长期应付款			0.00
专项应付款			1774.52
预计负债			0.00
递延所得税负债	775.49	12767.06	160627.93
其他非流动负债	1226.44	1564.96	279.00
非流动负债合计	2001.92	18832.02	166181.45
负债合计	277631.71	273278.19	624699.81
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（或股本）	26369.00	26369.00	26369.00
资本公积	18613.98	51746.30	463149.21
减：库存股			0.00
盈余公积	269.29	617.52	8990.97
未分配利润	17706.65	26754.18	15970.96
外币报表折算差额	-418.27	-420.88	0.00
归属于母公司所有者权益合计	81552.89	105066.11	514480.14
少数股东权益	35904.30	43978.25	86539.90
所有者权益（或股东权益）合计	98444.94	149044.36	601020.04
负债和所有者权益（或股东权益）总计	376076.65	422322.55	1225719.85

附件 2 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 1-9 月
一、营业收入	697988.61	559760.76	489392.74
减: 营业成本	649363.30	519826.25	461293.62
营业税金及附加	3042.62	1467.05	609.54
销售费用	23231.10	18490.84	15941.11
管理费用	12309.50	11782.52	9807.83
财务费用	3563.76	4438.40	3992.08
资产减值损失	5002.97	2014.33	61.96
其他			0.00
加: 公允价值变动收益 (损失以 “-” 号填列)	-6940.13	1822.97	4606.43
投资收益 (损失以 “-” 号填列)	15915.24	13246.40	2552.02
其中: 对联营企业和合营企业的投资收益	-416.14	0.36	0.00
汇兑收益 (损益以 “-” 号添列)			
二、营业利润 (亏损以 “-” 号填列)	10450.46	16810.75	4845.05
加: 营业外收入	3256.02	964.89	421.24
减: 营业外支出	867.91	236.24	125.40
其中: 非流动资产处置损失	12.69	19.50	0.00
三、利润总额 (亏损总额以 “-” 号填列)	12838.57	17539.40	5140.90
减: 所得税费用	1370.49	4227.05	-332.27
四、净利润 (净亏损以 “-” 号填列)	11468.08	13312.35	5473.16
其中: 归属于母公司所有者的净利润	6217.21	9395.76	4488.26
少数股东损益	5250.87	3916.59	984.90

附件3-1 公司合并现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2008 年	2009 年	2010 年 1-9 月
一、经营活动产生的现金流量:			
销售商品、提供劳务收到的现金	733692.38	572995.52	488231.88
收到的税费返还	49043.39	66953.37	37335.35
收到其他与经营活动有关的现金	23070.42	11561.81	721.76
经营活动现金流入小计	805806.19	651510.69	526288.99
购买商品、接受劳务支付的现金	754135.99	577991.77	524341.20
支付给职工以及为职工支付的现金	12155.79	10658.36	4067.07
支付的各项税费	8021.68	7057.10	609.54
支付其他与经营活动有关的现金	68920.19	40538.47	2581.49
经营活动现金流出小计	843233.65	636245.70	531599.31
经营活动产生的现金流量净额	-37427.47	15265.00	-5310.32
二、投资活动产生的现金流量:			
收回投资收到的现金	6400.24	23960.67	0.00
取得投资收益收到的现金	2924.65	7534.84	2552.02
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	979.50	72.78	0.00
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	0.00	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	1146.39	18.92	0.00
投资活动现金流入小计	11450.77	31587.20	2552.02
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	20909.74	11117.93	6061.87
投资支付的现金	7985.72	24876.35	6097.33
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额			0.00
支付其他与投资活动有关的现金	0.00	222.38	30074.39
投资活动现金流出小计	28895.46	36216.65	42233.59
投资活动产生的现金流量净额	-17444.69	-4629.45	-39681.57
三、筹资活动产生的现金流量:			
吸收投资收到的现金	3859.11	4362.00	0.00
取得借款收到的现金	170726.87	194899.88	114374.19
收到其他与筹资活动有关的现金	10000.00	5000.00	1774.52
筹资活动现金流入小计	184585.98	204261.88	116148.71
偿还债务支付的现金	140505.08	170444.53	1000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	13000.75	9186.03	3992.08
支付其他与筹资活动有关的现金	7300.00	10000.00	0.00
筹资活动现金流出小计	160805.84	189630.57	4992.08
筹资活动产生的现金流量净额	23780.14	14631.31	111156.63
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-394.92	457.47	0.00
五、现金及现金等价物净增加额	-31486.93	25724.33	66164.74
加: 期初现金及现金等价物余额	59707.14	28220.21	0.00
六、期末现金及现金等价物余额	28220.21	53944.54	66164.74

附件 3-2 公司现金流量表补充资料

(单位：人民币万元)

补充资料	2008 年	2009 年
1. 将净利润调节为经营活动现金流量：		
净利润	11468.08	13312.35
加：资产减值准备	5002.97	-521.32
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	2564.16	3002.70
无形资产摊销	132.46	133.79
长期待摊费用摊销	91.93	20.95
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“－”号填列）	-496.13	20.86
固定资产报废损失（收益以“－”号填列）	0.03	5.59
公允价值变动损失（收益以“－”号填列）	6940.13	-1822.97
财务费用（收益以“－”号填列）	7618.28	5679.30
投资损失（收益以“－”号填列）	-15915.24	-13246.40
递延所得税资产减少（增加以“－”号填列）	-1927.96	650.82
递延所得税负债增加（减少以“－”号填列）	-287.29	44.68
存货的减少（增加以“－”号填列）	-39203.69	-15287.44
经营性应收项目的减少（增加以“－”号填列）	-43837.63	37948.79
经营性应付项目的增加（减少以“－”号填列）	30422.43	-14676.70
其他		
经营活动产生的现金流量净额	-37427.47	15265.00
2. 不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：		
债务转为资本		
一年内到期的可转换公司债券		
融资租入固定资产		
3. 现金及现金等价物净变动情况：		
现金的期末余额	28220.21	53944.54
减：现金的期初余额	59707.14	28220.21
加：现金等价物的期末余额		
减：现金等价物的期初余额		
现金及现金等价物净增加额	-31486.93	25724.33

附件 4 主要计算指标

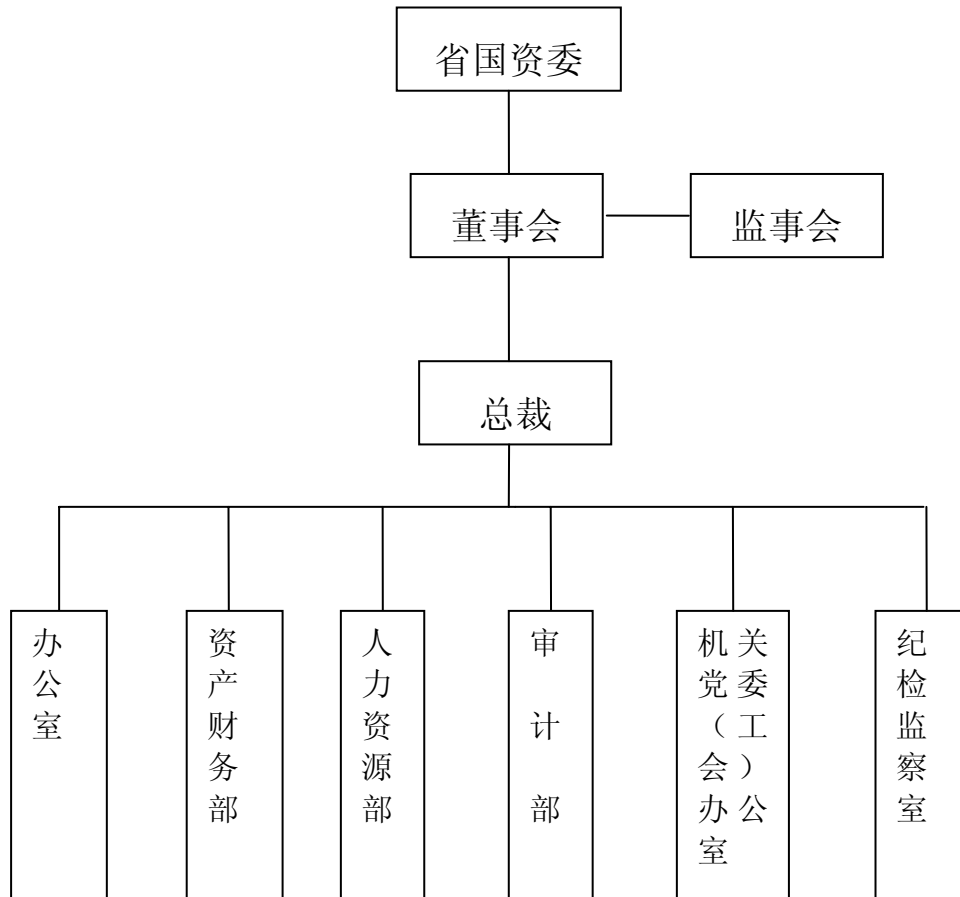
项 目	2008 年	2009 年	2010 年 9 月
经营效率			
销售债权周转次数(次)	47.04	41.40	--
存货周转次数(次)	12.37	7.15	--
总资产周转次数(次)	1.87	1.40	--
现金收入比(%)	105.12	102.36	99.76
盈利能力			
营业利润率 (%)	6.53	6.87	5.62
总资本收益率(%)	9.56	7.45	--
净资产收益率(%)	11.65	8.93	--
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	0.00	2.93	0.58
全部债务资本化比率(%)	52.80	42.58	29.52
资产负债率(%)	73.82	64.71	50.97
偿债能力			
流动比率(%)	92.18	94.98	90.70
速动比率(%)	66.85	65.29	72.42
经营现金流动负债比(%)	-13.58	6.00	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.84	4.43	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.57	4.13	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.50	0.10	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-6.47	1.76	--
本期短期融资券偿债能力			
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	8.06	6.52	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.37	0.15	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.55	0.11	--
现金偿债倍数(倍)	0.55	0.72	1.69

附件 5 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) /营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) /流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
现金偿债倍数	现金类资产/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+应付票据
 长期债务=长期借款+应付债券
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 6 公司组织结构图



附件 7 公司控股子公司及参股公司情况

一、公司控股子公司情况

公司名称	主要产品或服务	注册资本 (万元)	持股金额 (万元)	持股比例 (%)
江苏苏豪国际集团股份有限公司	进出口丝、绸、服装、机械设备、船舶等商品，国内商业及物资供销业	25,200.00	18,038.16	71.58%
江苏苏豪创业投资有限公司	企业并购、资产重组策划、企业管理咨询、创业投资咨询等服务	10,000.00	5,000.00	100.00%
江苏丝绸实业有限公司	茧丝绸及服装生产销售；生物材料、一类医疗器械销售，进出口业务	10,000.00	5,000.00	100.00%
江苏苏豪建设有限公司	房地产开发与经营，实业投资、房屋租赁、工程管理服务	10,000.00	10,000.00	100.00%
苏州苏豪实业发展有限公司	房地产开发经营；生产销售服装、工艺品；国内贸易、普通货物仓储等	5,000.00	3,500.00	70.00%
溧阳苏豪蚕种有限公司	家蚕新品种选育，蚕种繁育、销售、技术开发、转让、培训，茧丝绸产品的销售，果树种植，农副产品销售等。	500.00	475.00	95.00%
江苏省乘风园宾馆	住宿餐饮、美容美发，卷烟及副食品销售等	202.00	202.00	100.00%
江苏省丝绸集团物贸有限公司	已停业清算	300.00	180.00	60.00%
江苏省丝绸商贸有限公司	已停业清算	300.00	300.00	100.00%
香港苏豪有限公司	房屋租赁	港币 1700.00	港币 1700.00	100.00%
苏丝（德国）进出口公司	进出口贸易	欧元 10.00	欧元 10.00	100.00%

二、公司参股公司情况

公司名称	主要产品或服务	公司性质	注册资本 (万元)	持股金额 (万元)	持股比例 (%)
上海苏豪舜天投资公司	投资	参股	5,000.00	1,000.00	20.00
江苏金苏证投资发展有限公司	实业投资、资产管理、投资咨询	参股	1,199.00	927.14	7.73
江苏省新时代工贸公司	进出口贸易	参股	726.00	16.00	2.2

附件 8 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 9 短期融资券信用等级的定义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息